



European Securities and  
Markets Authority

# Orientamenti

**in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA**



## Indice

I. Ambito di applicazione.....	3
II Riferimenti normativi, abbreviazioni e definizioni .....	4
III Obiettivo .....	8
IV Conformità e obblighi di notifica .....	9
V Orientamenti in materia di commissioni di performance .....	10

## I. Ambito di applicazione

### Destinatari

1. I presenti orientamenti si applicano ai gestori e alle autorità competenti.
2. Nel caso in cui gli Stati membri consentano ai GEFIA di commercializzare presso gli investitori al dettaglio nel loro territorio quote o azioni dei FIA che gestiscono in conformità dell'articolo 43 della direttiva GEFIA, gli orientamenti si applicano anche ai GEFIA di tali FIA, fatta eccezione per:
  - a) i FIA di tipo chiuso; e
  - (b) i FIA di tipo aperto che sono EuVeca (o altri tipi di fondi per il venture capital), EuSEF, fondi di investimento in capitali privati («private equity fund») o fondi immobiliari.

### Oggetto

3. I presenti orientamenti si riferiscono alle commissioni di performance negli OICVM e nei FIA di cui al paragrafo 2.
4. Per quanto riguarda gli OICVM, si applicano principalmente in relazione all'articolo 14 della direttiva OICVM, come ulteriormente specificato dall'articolo 22 della direttiva OICVM di livello 2. Gli orientamenti si applicano inoltre in relazione all'articolo 78 della direttiva OICVM come ulteriormente specificato dagli articoli 10, 12 e 14 del regolamento OICVM di livello 2 e in relazione all'articolo 69 della direttiva OICVM.
5. Per quanto riguarda i FIA di cui al paragrafo 2, gli orientamenti si applicano in relazione all'articolo 43 della direttiva GEFIA.

### Data di applicazione

6. I presenti orientamenti si applicano a partire da due mesi dopo la loro pubblicazione sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE.
7. I gestori di qualsiasi nuovo fondo con una commissione di performance creato dopo la data di applicazione degli orientamenti, o di qualsiasi fondo esistente prima della data di applicazione che introduca una commissione di performance per la prima volta dopo tale data, dovrebbero conformarsi immediatamente ai presenti orientamenti per quanto riguarda tali fondi.
8. I gestori di fondi con una commissione di performance esistente prima della data di applicazione dei presenti orientamenti dovrebbero applicare gli orientamenti in relazione a tali fondi entro l'inizio dell'esercizio finanziario che segue di sei mesi la data di applicazione degli orientamenti.

## II Riferimenti normativi, abbreviazioni e definizioni

### Riferimenti normativi

<i>Direttiva GEFIA</i>	Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 <sup>1</sup>
<i>Direttiva OICVM</i>	Direttiva 2009/65/CE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) <sup>2</sup>
<i>Direttiva OICVM di livello 2</i>	Direttiva 2010/43/UE della Commissione, recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi, i conflitti di interesse, le regole di condotta, la gestione del rischio e il contenuto dell'accordo tra il depositario e la società di gestione <sup>3</sup>
<i>Regolamento di livello 2 che integra la direttiva GEFIA</i>	Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza <sup>4</sup>
<i>Regolamento ESMA</i>	Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione <sup>5</sup>
<i>Regolamento KIID</i>	Regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione, del 1° luglio 2010, recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni da rispettare nel fornire le

<sup>1</sup> GU L 174 del 1.7.2011, pag. 1.

<sup>2</sup> GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32.

<sup>3</sup> GU L 176 del 10.7.2010, pagg. 42-61.

<sup>4</sup> GU L 83 del 22.3.2013, pag. 1.

<sup>5</sup> GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

	informazioni chiave per gli investitori o il prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web <sup>6</sup>
<i>Regolamento OICVM di livello 2</i>	Regolamento delegato (UE) 2016/438 della Commissione che integra la direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi dei depositari <sup>7</sup>

### Abbreviazioni

<i>ESMA</i>	Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati
<i>EuSEF</i>	Fondo europeo per l'imprenditoria sociale
<i>EuVECA</i>	Fondo europeo per il venture capital
<i>FIA</i>	Fondo di investimento alternativo
<i>GEFIA</i>	Gestore di fondi di investimento alternativi
<i>IOSCO</i>	Organizzazione internazionale delle commissioni dei valori mobiliari
<i>NAV</i>	Valore patrimoniale netto
<i>OICVM</i>	Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari
<i>SEVIF</i>	Sistema europeo di vigilanza finanziaria

### Definizioni

« <i>high-water mark</i> » ( <i>HWM</i> )	il NAV per azione o quota più elevato.
« <i>hurdle rate</i> »	un tasso di rendimento fisso minimo predefinito.

<sup>6</sup> GU L 176 del 10.7.2010, pag. 1.

<sup>7</sup> GU L 78 del 24.3.2016, pagg. 11-30.

<i>commissione a fulcro</i>	un tipo di commissione di performance che prevede che il livello della commissione aumenti o diminuisca proporzionalmente alla performance degli investimenti del fondo in un determinato periodo di tempo in relazione ai risultati di investimento di un indicatore di riferimento adeguato (inclusa la detrazione di una commissione negativa dalla commissione di base addebitata al fondo).
<i>fondo</i>	un organismo di investimento collettivo soggetto ai requisiti della direttiva OICVM e un FIA di cui al paragrafo 2
<i>fondo gestito in relazione a un parametro di riferimento</i>	un fondo in cui l'indice di riferimento gioca un ruolo nella gestione del portafoglio, ad esempio nella definizione esplicita o implicita della composizione del portafoglio e/o degli obiettivi e delle misure della performance del fondo
<i>frequenza di cristallizzazione</i>	la frequenza con cui la commissione di performance eventualmente maturata diventa esigibile dalla società di gestione.
<i>gestore</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) una società di gestione (secondo la definizione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva OICVM);</li> <li>b) una società di investimento che non abbia designato una società di gestione autorizzata ai sensi della direttiva OICVM; e</li> <li>c) un GEFIA (secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva GEFIA) di un FIA di cui al paragrafo 2 dei presenti orientamenti.</li> </ul>
<i>indicatore di riferimento</i>	l'indicatore di riferimento rispetto al quale viene misurata la performance relativa del fondo.
<i>modello «High-on-High» (HoH)</i>	un modello di commissione di performance, in base al quale detta commissione può essere addebitata soltanto se il NAV supera il livello al quale la commissione di performance è stata cristallizzata l'ultima volta.
<i>modello «high-water mark» (HWM)</i>	un modello di commissione di performance, in base al quale detta commissione può essere addebitata soltanto a seguito del raggiungimento di un nuovo «high-water mark» durante il periodo di riferimento della performance.
<i>modello di riferimento</i>	un modello di commissione di performance, in base al quale detta commissione può essere addebitata soltanto sulla base

	di una performance superiore («sovraperformance») a quella del parametro di riferimento.
<i>parametro di riferimento</i>	un indice di mercato rispetto al quale valutare la performance di un fondo.
<i>performance in eccesso</i>	la differenza tra la performance netta del portafoglio e la performance del parametro di riferimento.
<i>periodo di riferimento della performance</i>	l'orizzonte temporale su cui la performance viene misurata e confrontata con quella dell'indicatore di riferimento, al termine del quale si può reimpostare il meccanismo di compensazione della sottoperformance (o performance negativa) passata.

### III Obiettivo

9. I presenti orientamenti sono emanati ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, del regolamento ESMA. Lo scopo dei presenti orientamenti è quello di stabilire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell'ambito del SEVIF e di assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'Unione. Il loro obiettivo è quello di promuovere una maggiore convergenza e standardizzazione nel campo delle commissioni di performance e di promuovere una vigilanza coerente da parte delle autorità competenti. In particolare, gli orientamenti mirano ad assicurare che i modelli di commissione di performance utilizzati dalle società di gestione rispettino i principi di onestà ed equità nella conduzione delle attività aziendali e che le società di gestione agiscano con la dovuta competenza, cura e diligenza, nel miglior interesse del fondo che gestiscono, in modo tale da evitare che costi indebiti vengano addebitati al fondo e ai suoi investitori. Inoltre, gli orientamenti mirano a stabilire uno standard comune in relazione alla divulgazione delle commissioni di performance agli investitori.



## **IV Conformità e obblighi di notifica**

### **Status degli orientamenti**

10. Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le autorità competenti e i partecipanti ai mercati finanziari devono compiere ogni sforzo per conformarsi ai presenti orientamenti.
11. Le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti dovrebbero conformarsi integrandoli nei propri quadri giuridici e/o di vigilanza nazionali, a seconda dei casi, anche laddove vi siano orientamenti specifici diretti principalmente ai partecipanti ai mercati finanziari. In questo caso, le autorità competenti dovrebbero garantire tramite la loro vigilanza che i partecipanti ai mercati finanziari si conformino agli orientamenti.

### **Obblighi di notifica**

12. Entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE, le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se i) sono conformi, ii) non sono conformi, ma intendono conformarsi, o iii) non sono conformi e non intendono conformarsi agli orientamenti.
13. In caso di non conformità, le autorità competenti devono inoltre notificare all'ESMA, entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE, i motivi per cui non rispettano tali orientamenti.
14. Sul sito web dell'ESMA è disponibile un modello di notifica che, una volta compilato, è trasmesso all'Autorità stessa.

## V Orientamenti in materia di commissioni di performance

### Orientamento 1 – Metodo di calcolo della commissione di performance

15. Il calcolo di una commissione di performance dovrebbe essere verificabile e non suscettibile di manipolazione.
16. Il metodo di calcolo della commissione di performance dovrebbe includere almeno i seguenti elementi:
  - a) l'indicatore di riferimento utilizzato per misurare la performance relativa del fondo. Tale indicatore di riferimento può essere un indice (ad es. Eonia, Eurostoxx 50, ecc.), un HWM, un «hurdle rate» (2 %) o una combinazione dei suddetti (ad es: HWM + «hurdle rate»);
  - b) la frequenza di cristallizzazione con la quale la commissione di performance eventualmente maturata diventa esigibile dal gestore, e una data di cristallizzazione alla quale la commissione di performance viene accreditata al gestore;
  - c) il periodo di riferimento della performance;
  - d) l'aliquota della commissione di performance, che può essere definita anche «aliquota fissa», ossia l'aliquota della commissione di performance applicabile in tutti i modelli;
  - e) la metodologia della commissione di performance, che definisce il metodo di calcolo di detta commissione sulla base dei fattori summenzionati e di eventuali altri fattori pertinenti; e
  - f) la frequenza di calcolo, che dovrebbe coincidere con la frequenza di calcolo del NAV (ad es. se il fondo calcola il proprio NAV giornalmente, la commissione di performance dovrebbe essere calcolata e maturata nel NAV su base giornaliera).
17. Il metodo di calcolo della commissione di performance dovrebbe essere formulato in modo tale da assicurare che dette commissioni siano sempre proporzionate all'effettiva performance degli investimenti del fondo. Gli aumenti artificiali derivanti da nuove sottoscrizioni non dovrebbero essere presi in considerazione nel calcolo della performance del fondo.
18. Un gestore dovrebbe sempre essere in grado di dimostrare come il modello di commissione di performance di un fondo che gestisce costituisca un incentivo ragionevole per il gestore e sia allineato con gli interessi degli investitori.
19. Gli accantonamenti a titolo di commissione di performance e i relativi pagamenti finali dovrebbero essere allocati e stornati in modo simmetrico. Ad esempio, non dovrebbe essere possibile applicare contemporaneamente un tasso di allocazione (ad es. il 20 % della performance del fondo quando la performance aumenta) e un diverso tasso di storno (ad es. il 15 % della performance – negativa – del fondo quando la performance diminuisce).
20. Le commissioni di performance possono essere calcolate con riferimento a un singolo investitore.

## **Orientamento 2 – Coerenza tra il modello di commissione di performance e gli obiettivi, la strategia e la politica di investimento del fondo**

21. Il gestore dovrebbe attuare e mantenere un processo di revisione periodica volto ad assicurare e a dimostrare che il modello di commissione di performance sia coerente con gli obiettivi, la strategia e la politica di investimento del fondo.
22. Nel valutare la coerenza tra il modello di commissione di performance e gli obiettivi, la strategia e la politica di investimento del fondo, il gestore dovrebbe verificare:
  - a) se il modello di commissione di performance prescelto è adatto al fondo, alla luce della sua politica, della sua strategia e del suo obiettivo di investimento. Ad esempio, per i fondi che perseguono un obiettivo di rendimento assoluto, un modello HWM o un «hurdle rate» è più appropriato di una commissione di performance calcolata con riferimento a un indice, perché il fondo non è gestito in relazione a un parametro di riferimento; inoltre, un modello HWM per un obiettivo di rendimento assoluto potrebbe dover includere un «hurdle rate» per allineare il modello al profilo di rischio-rendimento del fondo;
  - b) se, per i fondi che calcolano la commissione di performance sulla base di un parametro di riferimento, quest'ultimo è un parametro appropriato nel contesto della politica e della strategia di investimento del fondo e se rappresenta adeguatamente il profilo di rischio-rendimento del fondo. Tale valutazione dovrebbe anche tenere conto di eventuali differenze sostanziali di rischio (ad es. volatilità) tra l'obiettivo di investimento del fondo e il parametro di riferimento scelto, nonché degli indicatori di coerenza di cui al paragrafo 26 che segue. Ad esempio, per un fondo con una strategia prevalentemente orientata ad assumere posizioni lunghe in azioni non dovrebbe essere considerato appropriato calcolare la commissione di performance con riferimento a un indice del mercato monetario.
23. Quale principio generale, se un fondo è gestito in relazione a un indice di riferimento e utilizza un modello di commissione di performance basato su un indice di riferimento, i due indici dovrebbero essere uguali.
24. Ciò comprende, *tra l'altro*, i casi che seguono:
  - misure della performance: il fondo ha un obiettivo di performance legato all'andamento di un parametro di riferimento (ad es.: indice A + obiettivo di rendimento assoluto positivo; indice A + HWM; indice A + «hurdle rate» dell'X %, ecc.)
  - composizione del portafoglio: le posizioni nel portafoglio del fondo sono basate su quelle dell'indice di riferimento (ad es: le singole posizioni nel portafoglio del fondo non si discostano in modo sostanziale da quelle dell'indice di riferimento).
25. In tali casi, il parametro di riferimento utilizzato per la composizione del portafoglio dovrebbe essere uguale a quello impiegato per il calcolo della commissione di performance.
26. Tuttavia, nel caso in cui il fondo sia gestito in relazione a un parametro di riferimento, ma le posizioni nel portafoglio del fondo non siano basate su quelle dell'indice di riferimento (ad es: l'indice viene utilizzato come un universo dal quale selezionare i titoli), il parametro di riferimento utilizzato per la composizione del portafoglio dovrebbe

essere coerente con quello utilizzato per il calcolo della commissione di performance. La coerenza dovrebbe essere valutata principalmente a fronte dell'analogo profilo di rischio-rendimento dei diversi parametri di riferimento (ad es. i parametri rientrano nella stessa categoria in termini di indicatore sintetico di rischio-rendimento e/o di volatilità e rendimento atteso). Di seguito è riportato un elenco cumulativo e non esaustivo di «indicatori di coerenza» di cui il gestore dovrebbe tener conto in base al tipo di investimenti del fondo (ad esempio azioni, obbligazioni o derivati).

Indicatori di coerenza:

- rendimento atteso;
- universo di investimento;
- esposizione in termini di beta a una classe di attività sottostante;
- esposizione geografica;
- esposizione settoriale;
- distribuzione del reddito del fondo;
- misure della liquidità (ad es.: volumi giornalieri di negoziazione, differenziali denaro-lettera, ecc.);
- durata;
- categoria di rating del credito;
- volatilità e/o volatilità storica.

27. Nel caso in cui le commissioni di performance siano esigibili sulla base della sovraperformance rispetto a un parametro di riferimento (ad es. «Eurostoxx 50 + 3 %», «Eonia», ecc.), non sarebbe appropriato utilizzare un indicatore di riferimento che fissi una soglia di calcolo delle commissioni sistematicamente più bassa rispetto all'effettivo parametro di riferimento utilizzato (ad es. calcolo delle commissioni di performance sulla base di «Eurostoxx - 1 %» laddove l'obiettivo del fondo è «Eurostoxx»).
28. Se il calcolo della commissione di performance è basato su un modello di commissione a fulcro, la commissione di performance dovrebbe essere calcolata sulla base dello stesso parametro di riferimento utilizzato per determinare la performance in eccesso.
29. In tutti i casi, la performance in eccesso dovrebbe essere calcolata al netto di tutti i costi (ad esempio, commissioni di gestione o spese amministrative), ma potrebbe essere calcolata senza detrarre la commissione di performance stessa, a condizione che ciò sia nel miglior interesse dell'investitore (ossia che l'investitore paghi meno commissioni).
30. Se l'indicatore di riferimento cambia durante il periodo di riferimento, la performance dell'indicatore di riferimento per tale periodo dovrebbe essere calcolata collegando l'indice di riferimento precedentemente valido fino alla data del cambiamento e il nuovo indicatore di riferimento utilizzato successivamente.

### **Orientamento 3 – Frequenza di cristallizzazione della commissione di performance**

31. La frequenza di cristallizzazione della commissione di performance e il successivo versamento della stessa al gestore dovrebbero essere definiti in modo tale da assicurare l'allineamento tra gli interessi del gestore del portafoglio e quelli degli azionisti nonché l'equo trattamento degli investitori.
32. La frequenza di cristallizzazione non dovrebbe essere superiore a una volta all'anno.
33. Il paragrafo 32 può non essere applicato nel caso in cui il fondo utilizzi un modello «high-water mark» o un modello «high-on-high» in cui il periodo di riferimento della performance è pari all'intera vita del fondo e non può essere reimpostato, poiché in questo modello le commissioni di performance non possono essere maturate o versate più di una volta per lo stesso livello di performance durante l'intera vita del fondo.
34. Il paragrafo 32 non dovrebbe applicarsi al modello di commissione a fulcro e ad altri modelli che prevedono una struttura commissionale simmetrica (per cui le commissioni di performance diminuiscono o aumentano in base alla performance del fondo), poiché le caratteristiche di tali modelli non sono compatibili con la raccomandazione contenuta nel paragrafo 32.
35. La data di cristallizzazione dovrebbe essere la stessa per tutte le classi di azioni di un fondo che applica una commissione di performance.
36. In caso di chiusura/fusione di fondi e/o di rimborsi agli investitori, le eventuali commissioni di performance dovrebbero cristallizzarsi nelle dovute proporzioni alla data della chiusura/fusione e/o del rimborso agli investitori. In caso di fusione di fondi, la cristallizzazione delle commissioni di performance del fondo incorporato dovrebbe essere autorizzata solo se ciò è nel miglior interesse sia degli investitori del fondo incorporato sia di quelli del fondo incorporante. Ad esempio, nel caso in cui tutti i fondi coinvolti siano gestiti dallo stesso gestore (ad es. nel contesto di una fusione transfrontaliera), la cristallizzazione delle commissioni di performance dovrebbe essere considerata contraria al miglior interesse degli investitori, salvo diversa giustificazione fornita dal gestore. In genere, la data di cristallizzazione dovrebbe coincidere con il 31 dicembre o con la fine dell'esercizio finanziario del fondo.

#### **Orientamento 4 – Recupero delle performance negative (perdite)**

37. Una commissione di performance dovrebbe essere esigibile solo nei casi in cui siano state maturate performance positive durante il periodo di riferimento della performance. Qualsiasi sottoperformance o perdita subita in precedenza durante il periodo di riferimento della performance dovrebbe essere recuperata prima che la commissione di performance diventi esigibile. Al fine di evitare un disallineamento tra gli interessi del gestore del fondo e quelli degli investitori, una commissione di performance potrebbe essere esigibile anche nel caso in cui il fondo abbia registrato una performance negativa ma comunque superiore a quella del parametro di riferimento, a condizione che si metta in evidenza un avvertimento all'investitore.
38. Il modello di commissione di performance dovrebbe essere formulato in modo tale da assicurare che il gestore non sia incentivato ad assumere rischi eccessivi e che i guadagni cumulativi siano debitamente compensati dalle perdite cumulative.
39. La performance del gestore dovrebbe essere valutata e remunerata su un orizzonte temporale che sia, per quanto possibile, coerente con il periodo di detenzione raccomandato agli investitori.
40. Nel caso in cui il fondo utilizzi un modello di commissione di performance basato su un indice di riferimento, si dovrebbe assicurare che qualsiasi sottoperformance del fondo rispetto al parametro di riferimento sia recuperata prima che la commissione di performance divenga esigibile. A tal fine, la durata del periodo di riferimento della performance, se inferiore all'intera vita del fondo, dovrebbe essere fissata ad almeno cinque anni.
41. Se un fondo utilizza un modello HWM, la commissione di performance dovrebbe essere esigibile solo laddove, durante il periodo di riferimento della performance, il nuovo HWM supera l'ultimo HWM. Il punto di partenza da considerare nei calcoli dovrebbe essere il prezzo di offerta iniziale per azione. Per il modello HWM, la durata del periodo di riferimento della performance, se inferiore all'intera vita del fondo, dovrebbe essere fissata ad almeno cinque anni su base rotativa («rolling»). In questo caso, la commissione di performance può essere richiesta solo se la sovraperformance supera eventuali sottoperformance registrate nei cinque anni precedenti, e le commissioni di performance non dovrebbero cristallizzarsi più di una volta all'anno.
42. Il periodo di riferimento della performance non dovrebbe applicarsi al modello di commissione a fulcro e ad altri modelli che prevedono una struttura commissionale simmetrica, poiché in questi modelli il livello della commissione di performance aumenta o diminuisce in proporzione alla performance degli investimenti del fondo.

#### **Orientamento 5 – Divulgazione del modello di commissione di performance**

43. Gli investitori dovrebbero essere adeguatamente informati dell'esistenza di commissioni di performance e del loro potenziale impatto sul rendimento dell'investimento.

44. Nel caso in cui un fondo ammetta il pagamento di una commissione di performance anche in periodi di performance negativa (ad esempio, il fondo ha ottenuto una performance superiore a quella dell'indice di riferimento ma, nel complesso, negativa in termini assoluti), si dovrebbe mettere in evidenza nel KIID un avvertimento agli investitori.
45. Nel caso in cui un fondo gestito in relazione a un parametro di riferimento calcoli le commissioni di performance utilizzando un modello basato su un parametro di riferimento diverso ma coerente (come nel caso di cui al paragrafo 26 degli orientamenti), il gestore dovrebbe essere in grado di spiegare nel prospetto la scelta del parametro di riferimento.
46. Il prospetto e, se del caso, qualsiasi scheda informativa «ex ante» nonché il materiale promozionale dovrebbero riportare chiaramente tutte le informazioni necessarie per consentire agli investitori di comprendere correttamente il modello di commissione di performance e la metodologia di calcolo. Tali documenti dovrebbero includere una descrizione del metodo di calcolo della commissione di performance, con specifico riferimento ai parametri e alla data di pagamento della commissione stessa, fatti salvi altri requisiti più specifici previsti dalla legislazione o dalla regolamentazione pertinente. Il prospetto dovrebbe contenere esempi concreti di come la commissione di performance sarà calcolata, in modo tale da offrire agli investitori una migliore comprensione del modello di commissione di performance, soprattutto laddove tale modello consente di applicare commissioni di performance anche in caso di performance negativa.
47. In linea con i principi stabiliti nell'orientamento 1, si dovrebbero indicare i principali elementi del metodo di calcolo della commissione di performance.
48. Il KIID dovrebbe riportare chiaramente tutte le informazioni necessarie per spiegare l'esistenza della commissione di performance, la base sulla quale la commissione viene addebitata e le circostanze in cui la commissione si applica, in linea con l'articolo 10, paragrafo 2, lettera c), del regolamento KIID. Laddove le commissioni di performance sono calcolate in base alla performance rispetto a un indice di riferimento, il KIID e il prospetto dovrebbero indicare il nome del parametro di riferimento e la performance passata rispetto ad esso.<sup>8</sup>
49. Le relazioni annuali e semestrali e qualsiasi altra informazione «ex-post» dovrebbero indicare, per ciascuna classe di azioni pertinente, l'impatto delle commissioni di performance, indicando chiaramente: i) l'importo effettivo delle commissioni di performance addebitate e ii) la percentuale delle commissioni basata sul NAV della classe di azioni.

---

<sup>8</sup> Cfr. Sezione II – Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) per gli OICVM, domanda 8 (Divulgazione dell'indice di riferimento negli obiettivi e nelle politiche di investimento) del documento UCITS Q&A (ESMA34-43-392), disponibile all'indirizzo <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-qas-clarify-benchmark-disclosure-obligations-ucits>.